

8月期指料震荡偏多

□本报记者 叶斯琦

“周四指数走得比较曲折，盘中一度还出现跳水，可见当前多空分歧较大。”7月30日收盘后，一位投资者如是说。

昨日，三大期指均出现宽幅震荡态势，尾盘走弱。分析人士指出，三大期指虽然成交量有所恢复，但是持仓量依然没有恢复至前期水平，说明当前资金多以日内短线交易为主，盘中容易形成追涨杀跌的情况，因此近期期指日内波动幅度较大。展望八月，八月份不大可能再度出现个股齐涨齐跌的情况，市场分化将导致股指波动减小，宜以震荡偏多思路对待。

多空谨慎 短期振幅大

“几乎全天都在盯盘，尾盘稍微离开就跳水，这走势又让我长见识了。”刘先生对昨日未能在股指尾盘走弱时及时采取措施而懊恼。

昨日，三大期指均出现震荡走势，多次在红绿盘间切换，午盘中出现一波跳水，不过尾盘有所企稳回升。截至收盘，沪深300期指主力合约IF1508报收于3653.8点，下跌2.69%；上证50期

指主力合约IH1508合约报收于2410.4点，下跌2.03%；中证500期指主力合约IC1508合约报收于7232点，跌幅达3.39%。

银河期货研究员周帆告诉中国证券报记者，目前流通市值占整个市场的比重非常高，约在80%以上，在流动性较差的情况下，市场变得非常脆弱，易于受到消息面因素影响，这也是近期大盘波动剧烈的主要原因。目前市场估值较为合理，处于许多投资者盈亏平衡附近，所以市场非常敏感。在国家进行护盘下，市场对下方空间的预期将越来越小。

数据显示，昨日三大期指成交量均出现回升，多空参与热情有所提高。其中，沪深300期指总成交量为235.6万手，较上一交易日增加17.7万手；上证50期指总成交量为30.4万手，较上一交易日增加9863手；中证500期指总成交量为20.3万手，较上一交易日增加10446手。

持仓方面，截至收盘，沪深300期指总持仓量增加1664手至99349手；上证50期指总持仓量增加2638手至30525手；中证500期指总持仓量微增144手至18027手。

主力方面，中金所公布的盘后持仓数据显示，多空主力变动总体相当。在IF1508合约中，多空前20席位分别增持790手、1420手，其中，海通期货席位减持多单力度较大，达到2539手。在IH1508合约中，多空前20席位分别增持2105手和2199手。在IC1508合约中，多空前20席位分别增持650手和239手。

“当前三大股指期货持仓量有所增加，但是依然远低于前期水平，说明市场多空双方均持谨慎操作态度，并且多以日内交易为主，市场日内震荡幅度将会维持较高区间。”银建期货分析师张皓张皓说。

贴水将延续 后市震荡偏多

期现价差方面，昨日三大期指主力合约的贴水幅度再度扩大。截至收盘，IF1508合约贴水161.61点，IH1508合约贴水56.97点，IC1508合约贴水568.58点。从贴水的结构来看，三大期指均呈现远月合约更为弱势的状态。

分析人士指出，当前三大期指均弱于现货，并且已经持续一段时间，特别是中证500期指主力

合约贴水一度接近800点，说明当前期货市场多头对后市信心不足。此外，由于国家队护盘资金主要集中在现货市场，这也是现货市场强于期货市场的一个原因。

理论上，随着交割日逐步临近，如此高的价差包含着较大套利机会。不过尽管期货贴水比较多，但因为国内融券还比较困难，所以难以进行反向套利，贴水依然可以较长时间维持。

展望后市，周帆表示，近期的震荡导致风格转换频繁，市场热点切换比较快，个股波动剧烈，在这种情况下，未来可能的情况是

机构看市

中金公司：上证指数的反弹被上方多条均线压制，在收出两个阳线后市场的做多力量再度面临衰竭。从K线上看，所有的均线都已经空头排列，往后的几个交易日还将面临重心下移的各条均线的压制。

中州期货：昨日三大期指震荡过后呈现出全线下行之势，日线再度收出长阴，短线有所止跌的形态再一次转弱。期指承压上方均线，加之较为脆弱的心理状态，建议多单逢反弹离场后，暂且

指数维持一定的波动，但个股波动依然会比较剧烈。8月份不大可能再度出现所有股票齐涨齐跌的情况，市场的分化导致指数波动反而减小，以震荡看多对待。

张皓认为，当前现货市场处于上有套牢盘，下有政策支撑的状态，并且由于尚未形成持续赚钱效应，因此对于资金吸引力不足，预计短期内还将以偏弱震荡走势为主。但是由于前期公布的多项数据表明经济依然尚未恢复，因此不排除再次出台宽松政策，届时股指将有一波反弹上涨行情。

观望或日内短空思路参与。

中航期货：现货的冲高回落再次表明了市场依旧面临着巨大的抛盘压力，而现货成交量方面也依旧处于较低位。近日来反复冲高回落表明上方压力较大，短期内震荡或将反复进行。

西部期货：已公布数据显示国内经济下行压力较大；股指期货方面仍旧维持贴水，弱势格局或将延续。建议投资者保持偏空思路，短期贴水幅度过大，等待沽空机会。（叶斯琦整理）

融资偿还额骤降近400亿

□本报记者 叶涛

本周市场剧烈波动，两市每日融资偿还额却持续下滑，相比前一日，本周三融资偿还额仅录得1217.09亿元，降幅接近400亿元；与之相对，当日融资买入额环比维持稳定。短期看，负面情绪对两融走势拖累正在减弱，杠杆压力减轻更有利股指修复上攻。方向上，本周三融资净买入额居前的国防军工、休闲服务板块昨日表现较强，特别是“押宝”国防军工品种的融资客由此获得不错短线收益。

两融抛压显著减轻

融资偿还“减速”势头昨日还在延续。wind数据显示，本周三两市共计遭遇1217.09亿元融

资偿还，较前一日下降387.35亿元，降幅达到24.14%，为5日来下降金额最多的一个交易日。同期融资买入额则录得1115.79亿元，与本周二1128.20亿元水平相差无几。由此，本周三收盘时两融余额报1.37万亿元，环比减少不足百亿元。

值得注意的是，受制于短线获利盘和解套盘双重压力，大盘于本周进入二次回调，市场整体担忧情绪有所加剧，不过从两融数据来看，5日来两融看空预期却逐日萎缩，融资偿还额从7月24日最高时的1889.62亿元持续下降至29日的1217.09亿元，其中27日、28日单日降幅均接近150亿元，本周三降幅更逼近400亿元。伴随着市场震荡，融资偿还力度不增反减，折射融资客悲

观情绪正加速出清，对股指中期反弹信心开始重新回暖。相比28日，本周三市场多空对比指标显著收敛，两融市场格局进一步趋向均衡。

针对部分投资者担忧两融余额下滑会拖累股指表现，方正证券表示，从历史上“牛市回撤”和“超级大牛市”经验来看，超级大牛市必须具备“业绩和估值”双杀的基础背景，目前经济在底部盘整，不存在资金紧张情况，不具备再次系统性杀估值条件，后续一旦经济企稳，市场依然具备从业绩向估值切换的契机。此番两融余额波动仍然定性为“一次幅度较大的牛市回撤”。

主题投资“风口”不变

行业方面，本周三融资净买

入额居前的板块分别是国防军工、交通运输、建筑装饰板块，具体金额分别为14.75亿元、9.97亿元和1.51亿元，上述三大周期性权重行业融资净买入额集体居前，显示受益“一带一路”、军工改革的主题投资品种当前仍是融资资金“宠儿”。

一方面这些行业都是本轮改革的重点领域，持续受益于政策红利释放，中长期回报确定性强。另一方面，现在蓝筹品种整体估值水平偏低，相

比中小盘股安全边际更高，进可攻、退可守，投资操作上更为灵活。其中，国防军工板块更是大盘“七连阳”期间领涨品种，本周场内人气不减，资金对该板块看多预期仍然高涨，“强者恒强”效应吸引资

金继续在该领域布局“耕耘”。从昨日场内走势看，国防军工单日大涨2.36%，领涨全部申万一级行业，这意味着本周三净流入金额相对靠前的休闲服务板块，昨日逆势抗跌，在行业涨幅榜中排位第二。

展望后市，考虑到目前市场已经大幅下跌，监管层稳定市场力度加码以及投资者考虑安全边际，机构人士认为，景气确定性较高的行业以及成长白马股具备配资价值，包括医药、信息、节能环保、工业4.0概念在内的“真成长”将重归投资者视野。主题角度，建议重点关注国企改革、“十三五”规划。

国债期货短期以震荡为主

□混沌天成期货 季成翔

国债期货本周几个交易日情况来看，总体上仍然处于震荡走势之中，日内成交量缩减比较明显，交投热情有所减温。近期行情变化方向不明，现券市场收益率也缓慢小幅下行，这主要是市场内多空因素交织所致，外部和内部的不确定性依然困扰着中长端利率市场。总的来说，当前债券市场多空力量相对平衡，在不确定因素影响下，市场博弈程度加大，方向性不明确，因此未来期债市场上依然以震荡为主，整体价格均值或向上抬升。

基本面支撑期债走强

自二季度经济数据公布之后，市场开始对未来经济企稳并

复苏有了一定的预期，然而单纯从公布的数据显示，企稳的迹象比较多，但离复苏有不小的差距。种种迹象表明当前经济增速下行压力依然较大。在经济增长进行速度切换的时候，经济结构的调整以及经济增速的变化并不是自发完成的，而是需要靠各类政策、财政、货币等工具协同合作慢慢引导完成的。因此，当前政策托底的思维依然要坚持，这也意味着未来经济层面仍然是以保增长作为主要方向。在基本面的推动下，期债以及现券市场仍然存在走强预期。

地方债存量困扰

中长端现券人气不足

今年开启了地方债置换进程，从中债登的数据来看，截至

今年6月，地方债的托管量较去年上升了62%。过去地方债存续量的期限多集中在1—5年期之内，尤其是1—3年内，去年的托管量就达到了4800亿元以上。但是今年增长较大的部分则是5—10年之间，地方债同比大幅增加的时候，同期限的其他债券却显示出明显的增长乏力。说明了当前地方债发行已经一定程度上挤压了中长端债券市场的发行。另一方面，目前央行等部门也未就对已经发行的地方债存量进行相关对冲操作，这使得目前中长端现券市场人气已经被公开发行超1万亿元的地方债存量给严重制约，人气不足，做多力量就有所缺乏。市场表现为中长端国债收益率已经持续数月在一个相对较窄的范围内小幅波动。

当日涨幅排名前3的合约

合约简称	成交量(张)	持仓量(张)	涨跌幅%
50ETF购8月2400	5139	20.00	-5.10%
50ETF购8月2500	5014	-10.51	4.13%
50ETF购8月2450	4031	-18.80	2.20%

当日跌幅排名前3的合约

合约简称	成交量(张)	持仓量(张)	涨跌幅%
50ETF购8月2500	6929	11157	-4.63%
50ETF购8月2550	5101	6426	-4.63%
50ETF购8月2600	3979	5844	-9.56%

当日成交量排名前3的认沽合约

合约简称	成交量(张)	持仓量(张)	涨跌幅%
50ETF购8月2500	5106	10260	47.10
50ETF购8月2400	5106	6590	51.39
50ETF购8月2550	4131	5800	50.14

当日成交量排名前3的认购合约

合约简称	成交量(张)	持仓量(张)	涨跌幅%
50ETF购8月2400	5106	4131	50.14
50ETF购8月2500	5106	6590	51.39
50ETF购8月2550	4131	5800	50.14

多重不确定性影响市场

除上述两点外，外部市场及国内市场依然存在诸多不确定因素。

首先，美联储加息进程不确定。从去年吹风到如今大概率今年年底前要加息，美联储给出的加息步伐仍然有较大的不确定性。我国目前处于汇率市场改革的中间过程，许多制度可能会有所改变，而一旦美联储加息，首当其冲就是国内利率和汇率市场，那么在汇率下市场如何应对以及资金运动变化将难以确定。

其次，CPI变化仍存在一定不确定性。猪肉价格自3月中旬开始快速上涨，若不是PPI持续低迷，恐怕二季度就能看到CPI有超预期的表现。然而进入下半年，

能够拖延CPI不出现快速上行的仍然是PPI的低迷表现，但是近期商品期货不同程度都出现了一定程度的反弹，加上托底政策的密集出台，有可能会影响个别月份的PPI和CPI数据。

最后，股市对债市也存在一定的影响。对债市而言，股市里流出的一部分资金，降低了自身的风险偏好，从而流入高等级的信用债甚至流入金融债或者国债市场，这部分资金对于推动债市走强是有帮助的。然而股市若出现大幅波动，那么同样会影响现券市场的脆弱人气，从而使得债市波动性加大。

受益于工信部政策的发布，昨日在市场整体调整的背景下，云天化仍大幅上涨，表现强势。

停牌近一个月的章源钨业

于7月29日发布对外投资公

告，

昨日复牌后跳空高开后，随

后震荡拉升，最高上探至13.04

元，此后维持高位震荡，尾盘云

天化一度跟随大盘跳水，不过

随后再度拉升，尾盘报收于12.79元，上涨6.85%。

章源钨业发布公告称，公司

拟出资3,836,971欧元购买UF1

公司80%

的股权、

出资10,000欧元买ELBASA

公司100%

的股权及出资10,

000欧元购买UF1公司全部知

识产权(知识产权为UF1的商

标)，出资共计3,85